

15 Eylül 2011

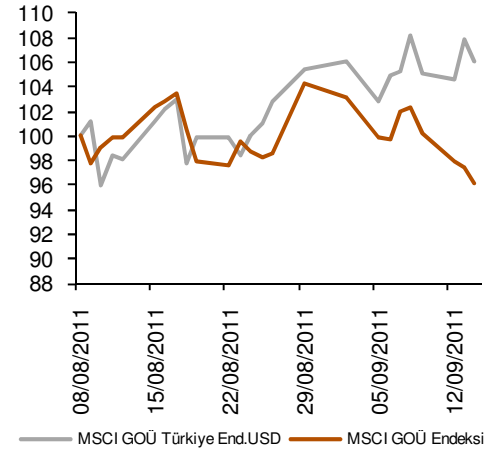
Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Fransız ve Alman liderlerin Yunanistan'ın euro bölgesinde kalması yönünde mutabık kaldıklarına yönelik haberler, ABD ve Asya piyasalarında yükselişe sebep oldu. Son günlerde diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha güçlü bir performans sergileyen IMKB, dün benzer piyasaların hafif gerisinde kaldı. Bugün ABD ve Avrupa'da açıklanacak TUFİ verileri ve ABD'de gelecek NY Fed üretim ve Philadelphia FED ekonomik aktivite anketleri global piyasaların yönünde belirleyici olacak. Yurt içinde ise Temmuz -Ağustos 'a ait merkezi yönetim bütçesi ve Haziran ayı işgücü anketi günün önemli veri akışları. Bugün IMKB'nin yurtdışı piyasaları takiben yukarıda açılmasını beklemekteyiz. Bu sabah itibarı ile gösterge bono faizi 4 baz puan yukarıda seyrederken TL 1.77 ile daha güçlü.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	56,122	-0.9%	4.9%
İşlem Hacmi TL mn	2,510	-2%	21.9%
MSCI EM Endeksi	953	-1.2%	-6.0%
MSCI Türkiye Endeksi	456	-1.7%	4.9%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.70	0.0 baz	-10.0 baz
Gösterge Tahvil	8.16	4.0 baz	5 baz
Eurobond -2030	5.70	3.6 baz	1.0 baz
US\$/TRY	1.7722	-0.61%	0.0%
EUR/TRY	2.4244	-0.25%	-0.3%
İMKB 2011T F/K	11.14		
İMKB 2012T F/K	9.94		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



Şirket Haberleri

- TCELL TI: Turkcell'in olağanüstü genel kurul toplantısı ile ilgili olarak dünkü yorumlarımıza ek olarak bazı riskler hakkında bilgilendirme yapma ihtiyacı duyduk.
- FROTO TI: Ford Otosan 2011 için yurtiçi satış ve otomotiv pazarı beklentilerini aşağı yönlü revize etti
- ISCTR TI: İş Bankası toplamda 1,2 milyar dolar sendikasyon kredisi sağladı
- ISGSY TI: İş Girişim Frik ilaçtaki paylarının tamamını İtalyan Recordati'ye sattı

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

15/09/2011 Merkezi Yönetim Bütçesi- Temmuz, Ağustos
Hanehalkı İşgücü Anketi-Haziran

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
15/09/2011 JPN:Japon Yabancı Tahvil Alımları		¥1176,0B
JPN:Yabancıların Japon Tahvil Alımları		¥377,2B
JPN:Yabancıların Japon Hisse Senetleri		-¥87,7B
AVR:Euro Bölgesi Çekirdek CPI (YoY)	1,2%	1,2%
AVR:Euro Bölgesi CPI (MoM)	0,2%	-0,6%
AVR:Euro Bölgesi CPI (YoY)	2,5%	
BRZ:FGV Inflation IGP-10 (MoM)	0,60%	0,20%
ABD:Tüketici Fiyat Endeksi (MoM)	0,2%	0,5%
ABD:Çekirdek Tüketici Fiyat Endeksi	0,2%	0,2%
ABD:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY)	3,6%	3,6%
ABD:Çekirdek Tüketici Fiyat Endeksi	1,9%	1,8%
ABD:Çekirdek CPI Index SA %		22546300
ABD:CPI Index NSA % Saat:15:30	22629000	22592200
ABD:Haftalık İşsizlik Başvuruları	410K	414K
ABD:Sanayi Üretimi Saat:16:15	0,1%	0,9%
ABD:Kapasite Kullanımı Saat:16:15	77,5%	77,5%
ABD:Philadelphia Fed. Saat:17:00	-16,0	-30,7

MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Donanım-Yaz.	1.2%	Yarı iletkenler	-4.1%
Telekom	0.9%	GYO	-3.3%
Enerji	0.0%	Teknik ekip.	-3.0%
Temel Tüketim	-0.2%	Sanayi	-3.0%
Kamu hizm.	-0.4%	Dayanıklı Tük.	-2.8%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
EGSER	10%	METRO	-5%
ADNAC	5%	ULKER	-4%
HURGZ	4%	TCELL	-3%
FROTO	3%	KRDMD	-3%
DYHOL	3%	AKFEN	-3%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.66	-0.30%	331
ISCTR	4.45	-0.67%	277
YKBNK	3.64	-1.62%	70
AKBNK	6.62	-0.90%	69
EKGYO	2.28	-1.72%	65

Şirket Haberleri

Turkcell

ihomris@isyatirim.com.tr

Turkcell'in olağanüstü genel kurul toplantısı ile ilgili olarak dünkü yorumlarımıza ek olarak bazı riskler hakkında bilgilendirme yapma ihtiyacı duyduk. Her ne kadar son gelişmeyi olumlu olarak değerlendiresek de, gündeme yönetim kurulu üyesi değişikliği için eklenmiş olan maddenin, şu anki yönetim kurulu onayıyla değil, denetim kurulu üyelerinin isteği ile eklendiği akıllarda bulundurulurken, yönetim kurulu fonksiyonlarına devam ettiği için genel kurulun toplanmasına engel olunabilecek yasal şartlar olabilmesi ihtimalini de düşünmek gerekir. Ayrıca devletin bu konularla ilgili tavrının ne yönde olacağını da değerlendirmek gerekir zira geçen seneki genel kurula hükümet komiseri gelmediği için genel kurul yapılamamıştı. Başka bir önemli konu da Belarus ile ilgili. Belarus hükümetinin bugün rublede dalgalı kur rejimine geçmesiyle, ruble dolar karşısında % 38 değer kaybetti. Turkcell'in bu ülkedeki %80 iştiraki olan Best'in açık pozisyonundan dolayı, kur farkı gideri yazacağından, Best'in ve dolayısıyla Turkcell'in 3Ç11 ve 2011 yıl sonu karında negatif etkisi olabilir. Ancak bu durumun bugünkü resmi gösterdiğini, dalgalı kur sonucu durumun sene sonuna kadar daha iyiye veya daha kötüye de gidebileceğini belirtmekte fayda var. Ancak FAVÖK olarak bir etkisi olmayacaktır.

TCELL TI	AL	27% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.40	10.70
PD, mn	18,480	23,540
HAO PD, mn	4,435	5,650
(x)	2011T	2012T
F/K	12.82	10.20
PD/DD	1.87	1.61
FD/FAVÖK	5.55	5.06
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	11.3	16.1
End.Gör.Perf. %	2.1	-6.4

Ford Otosan

esuner@isyatirim.com.tr

Ford Otosan 2011 için yurtiçi satış ve otomotiv pazarı beklentilerini aşağı yönlü revize etti

Ford Otosan web sitesinde yayınladığı yeni sunumunda 2011 yılı için yurtiçi otomotiv pazar beklentisini 881 bin adetten 855 bin adete, yurtiçi satışlarını da 137 bin adetten 133 bin adete düşürdü. Sunumda şirketin 2011 yılı pazar payı hedefi ise %15.5'den %15.4'e revize edildi. Revize edilen 2011 yılı yurtiçi otomotiv pazar beklentisi yıllık bazda %8 büyümeye işaret ediyor (önceki %11). Ford Otosan 2011 yılı için 216 bin adet ihracat ve 292 bin adet üretim hedeflerinde değişikliğe gitmedi.

2011 yurtiçi otomotiv pazarı için 882 bin adet tahminimizi halihazırda koruyoruz. Genel olarak bakıldığında, yıl sonu indirimleri ve satış kampanyaları sayesinde Aralık ayı satışları Türkiye yıllık oto satışlarının % 15'ini oluşturuyor. Bu yüzden, Aralık ayı satışlarının 2011 yılı otomotiv satışlarında önemli bir etken olacağını düşünüyoruz. Ancak, Ekim ayının ilk haftasında açıklanacak olan Eylül ayı satışlarının kısa vade görünümü için ipucu vereceğini öngörüyor bu nedenle de açıklanan rakamlardan sonra gerektiğinde tahminlerimizde değişikliğe gitmeyi düşünüyoruz.

FROTO TI	AL	42% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	12.60	17.85
PD, mn	4,421	6,265
HAO PD, mn	796	1,128
(x)	2011T	2012T
F/K	6.75	6.63
PD/DD	2.23	2.01
FD/FAVÖK	4.61	4.48
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.6	4.2
End.Gör.Perf. %	-5.5	20.6

İş Bankası

bsengonul@isyatirim.com.tr

İş Bankası toplamda 1,2 milyar dolar sendikasyon kredisi sağladı. Bankadan yapılan resmi açıklamaya göre 359 milyon dolar ve 603 milyon euro tutarında bir yıl vadeli ve bir yıl da uzatma opsiyonlu Libor/Euribor + 100bps maliyetle toplamda 1,2 milyar dolar sendikasyon kredisi sağladı. İş Bankası bu ay aynı tutarda geri ödeyeceği sendikasyon kredisini %100 oranında çevirmiş oldu.

kdoganay@isyatirim.com.tr

ISCTR TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	4.45	
PD, mn	20,025	
HAO PD, mn	6,208	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
PD/Mevduat		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	97.0	138.2
End.Gör.Perf. %	-2.5	-1.8

Şirket Haberleri

İş Girişim

esezan@isyatirim.com.tr

İş Girişim Frik ilaçtaki paylarının tamamını İtalyan Recordati'ye sattı. Şirketten yapılan resmi açıklamaya göre İş Girişim, Frik İlaç'taki %20 payını 30,5 milyon dolar karşılığında İtalyan Recordati'ye sattı. İş Girişim, Frik İlaç'taki payını 2008 yılında 13,4 milyon dolara satın almıştı. Şirket bu hisse satış işleminden 17,1 milyon dolar kar elde ettiğini açıkladı. Frik İlaç yatırımından şirket 2,28 sermaye çarpanı ile çıkarken yıllık getirisi dolar bazında %34,6 oldu.

ISGSY TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.98	
PD, mn	100	
HAO PD, mn	25	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.2	0.2
End.Gör.Perf. %	6.0	10.9

Döviz Piyasası

- Yurtdışındaki belirsizliklere bağlı olarak USDTL 1,7670-1,7790 gibi dar bir bantta hareket etti. Yabancıardan bir miktar döviz talebi gördüğümüzü söyleyebiliriz. Dün USD/TL günü 1,7730, EUR/TL 2,4279 ve TL sepeti 2,1005 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,06 değer kazancı, EUR karşısında %0,38 değer kaybı ve sepet karşısında %0,20 değer kaybı ile tamamladı.

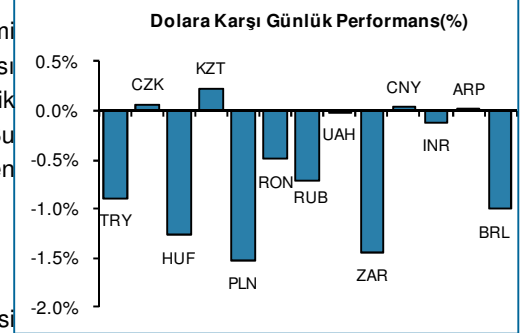
Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
14/09/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.7793	-0.88	-13.22
Euro	2.4404	-0.91	-15.51
Euro/Dolar	1.3716	0.03	2.74
Sepet	2.1099	-0.90	17.03

Kaynak: Bloomberg

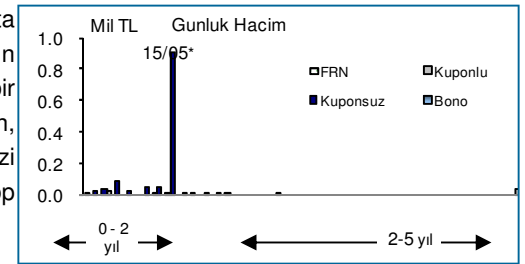
- Yerel tarafta günün önemli veri açıklamaları Temmuz – Ağustos dönemi merkezi yönetim bütçesi ve hane halkı işgücü anketi olacak. Uluslararası tarafta ise Euro Bölgesi'nde TÜFE ve işsizlik oranı; ABD'de TÜFE, işsizlik başvuruları, sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranları açıklanacak. Bu verilerin yanı sıra Philadelphia Fed toplantısı da günün merakla beklenen gelişmeleri arasında.

Tahvil ve Bono Piyasası

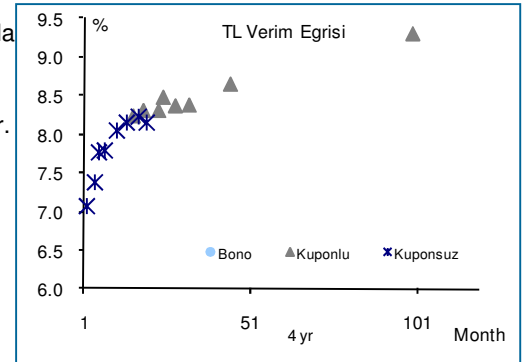
- Yunanistan hükümeti için iflasın artık an meselesi olduğunun düşünülmesi ve yüksek miktarda Yunan devlet tahvillerini elinde bulunduran iki Fransız bankasının notlarının indirilmesiyle birlikte güvenli limanlar dışında tüm bono piyasalarında satışlar hakim oluyor. Bu harekette yabancı büyük bankaların kredi notlarını korumak ve bilançolarını daha sağlam gösterebilmek adına yatırım yapılabilir kredi notuna sahip devlet tahvillerine yönelmeleri de etkili oluyor. Bu şartlar altında, yerel tarafta faizlerin hali hazırda düşük seviyelerde bulunması ve Merkez Bankası'nın faiz indirmesinin beklenmemesiyle Türk tahvillerinden çıkış için uygun bir ortam oluşmuş durumda. Satışlarla birlikte piyasada faizler yükselirken, kıymetlerin fiyatlarında düşüşler yaşanıyor. Dün günü gösterge kıymet faizi 4bp yukarıda %8,34 basit (%8,16 bileşik), 8-yıllık kıymet faizi ise 1bp düşerek %9,08 basit (%9,29 bileşik) seviyesinden kapattı.



Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL



- Gösterge kıymet faizinin %8,05—%8,20 bileşik aralığında işlem görmesini bekliyoruz.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 4 bp yukarıda %8,20 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 9 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük, PhD
ukucuk@isyatirim.com.tr

Eurotahvil Piyasası

- Salı günü ABD endekslerinde gözlemlenen pozitif kapanışa rağmen pozitif seyrin Asya seansında sürdürülememesi ve Moody's in beklenen şekilde Fransız bankaları Credit Agricole ve Societe Generale'in kredi notlarını birer kademe düşürdüğü açıklamalarıyla gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasaları güne negatif alanda başladı. Öğlen saatlerinde Avrupa Komisyonu Başkanı Barosso'dan Komisyon'un önümüzdeki günlerde AB Eurobond ihracı ile ilgili seçenekleri değerlendireceği yönündeki açıklamalar ve Brezilya'dan gelen BRIC ülkelerinin Avrupa ülke tahvillerinde alım yapabileceği açıklamaları hisse senedi piyasalarını olumlu etkilese de eurotahvillerin yönünü pozitif çevirmek için yeterli olmadı. ECB'nin İtalyan ve İspanyol tahvillerinde ikinci piyasadan alım yaptığı haberleri Yunanistan dışındaki Avrupa Hazine tahvil getirilerini aşağı çekerken Yunanistan tahvil getirileri rekor seviyeleri test etmeye devam etti. İflas seçeneği sık sık dile getirilen Yunanistan'ın 10 yıllık tahvil getirileri %25 seviyesini aşarken, 1 yıl vadeli kıymetlerde ise getiriler % 145'e kadar yükseldi. Akşam saatlerinde yapılacak Merkel-Sarkozy-Papandreou görüşmesinden piyasayı destekleyecek açıklamalar çıkacağı beklentisi endeksleri pozitif alanda tutsa da gelişmekte olan ülke eurotahvilleri günü yataya yakın negatif seviyelerden sonlandırdı.
- Global piyasalardaki seyre paralel güne hafif değer kayıplarıyla başlayan Türk eurotahvilleri piyasadaki olumsuz havanın etkisinde günü değer kayıplarıyla sonlandırdı. Orta ve uzun vadeli kıymetlerde \$0.35-0.40'a varan değer kayıplarıyla gözlemlenirken Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 4bp artarak %5,70 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, 5 yıl vadeli CDS ise 4 baz puan genişleyerek 258/261 baz puan seviyesinde işlem görüyor

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- **15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** Uzun vadeli tutmak amacı ile 10-yıl vadeli kıymetlerin mevcut seviyelerde cazibesini yitirmeye başladığı için "al" önerimizi "tut" a çeviriyoruz .
- **Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.
- **TÜFE-Endeksli Kıymetler:** 2014 ve 2015 vadeli TÜFE endeksli kıymetlerin işaret ettiği başa-baş (breakeven) enflasyon seviyeleri ve enflasyon risk primleri kıymetlerde alım fırsatı oluşturuyor. Bu vadelerdeki TÜFE endeksli kıymetleri öneriyoruz.

Eurotahvil Piyasası:

- 2025-2036 vadeleri arasındaki kıymetlerin diğer vadeli kıymetlere nazaran daha iyi performans göstermesini bekliyoruz ve aşağıdaki kıymetleri öneriyoruz:
- **7 3/8% 20-Mayıs-25 USD, 11 7/8% 15 Ocak 2030 USD, 8% 14 Şubat 2034 USD, 6 7/8 % 17 Mart 2036 USD**

En Çok İşlem Görenler

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Orij. Vade	Dolaşım. Miktar (Milyon TL)	Günlük Hacim (Milyon TL)	Haftalık Hacim (Milyon TL)	Son İş. Gören Fiyat	Basit Oran (%)	Bileş. Oran (%)	Get. Fark 1g (bp)	Get. Fark Hft (bp)	3 ay Bant Düşük (%)	3 ay Bant Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVBP + 100
Hazine Bonoları																	
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	0	0						8.04	8.04	7.45		0.001	
İskontolu Tahviller																	
TRT150513T11	15/05/13	20 m	22 m	10,386	917	4,155	87.751	8.38	8.16	4	37	7.73	9.06	8.27	1.60	0.039	1.28
TRT250412T11	25/04/12	7 m	21 m	14,781	98	518	95.524	7.67	7.78	3	1	7.62	8.99	8.32	0.59	0.004	0.56
TRT200213T25	20/02/13	17 m	22 m	5,646	57	252	89.273	8.37	8.22	5	39	7.79	9.21	8.62	1.38	0.027	1.14
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.3 y	10 y	10,307	45	666	108.200	9.08	9.29	-2	40	8.83	9.98	9.42	5.58	0.000	6.08
TRT170615T16	17/06/15	3.8 y	5 y	8,514	14	14	104.850	8.46	8.64		48	8.16	9.66	9.11	3.06	0.002	3.27
TRT040614T12	04/06/14	2.7 y	3 y	5,030	11	50	99.700	8.12	8.37	-4	21	8.07	9.44	8.81	2.38	0.000	2.42

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.